

SZÜLE Borbála

PÉNZÜGYI KONGLOMERÁTUMOK ÉS BANKBIZTOSÍTÁS: ÚJ MODELLEK A PÉNZÜGYI SZOLGÁLTATÁSI SZEKTORBAN

Az utóbbi években a pénzügyi szolgáltatási iparágban egyre többször lehet találkozni a bankok és biztosítók különböző együttműködési formáival (bankbiztosítással), és Magyarországon is gyakoriak a bankokat és biztosítókat magukban foglaló, tulajdonosi kapcsolatok által létrejött vállalatcsoportok (pénzügyi konglomerátumok). A bankok és biztosítók együttműködése számos kérdést vet fel, a potenciális előnyök és hátrányok mérlegelése összetett feladat. E cikk azt a kérdést vizsgálja meg, hogy milyen fő hatások befolyásolják a bankok és biztosítók együttműködését, illetve hogy e hatások figyelembevételével miként segíthető elő az együttműködés.

Jelenleg a legtöbb fejlett gazdasággal rendelkező országban megfigyelhető a banki és biztosítási szektor egymáshoz való „közeledése”, a banki és biztosítási szolgáltatások fokozódó „integrálódása”, valamint a bankok és biztosítók tulajdonosi kapcsolatainak erősödése is. E tendenciák erőssége számos tényezőtől – így például az adott ország pénzügyi szolgáltatási rendszerének történelmi hagyományaitól – is függ, maga a jelenség azonban olyan mértékű, hogy az Európai Unióban a bankok és biztosítók együttműködése bizonyos eseteinek szabályozásában 2005-től egy új direktíva¹ rendelkezései is érvényesülnek. Napjainkban néhány országban a pénzügyi intézmények között domináns szerepe van a bank és biztosító kombinációjaként előállt csoportoknak, és Magyarországon is gyakori a bankok és biztosítók együttműködése.

A bankok és biztosítók közeledése azért is érdekes folyamat, mert a banki és biztosítási tevékenységet néhány évtizeddel ezelőttig alapvetően egymástól elkülönítetten végezték. Ez korábban természetesnek is volt tekinthető, mivel a két intézmény által végzett fő tevékenységek (bankok esetében alapvetően a betégyűjtés és hitelezés, biztosítók esetében pedig biztosítások kötése és a díjtartalékok kezelése) nem sok ponton érintkeztek egymással. A bankok és biztosítók korábban leginkább akkor kerültek kapcsolatba, ha

például a bank valamely hiteléhez kapcsolódóan biztosítást kötöttek, vagy például a biztosító valamely pénzügyi művelet elvégzéséhez bank közreműködését vette igénybe. Napjainkban azonban már nem ritka a két intézmény közös termékfejlesztése sem.

A bankok és biztosítók együttműködése sokféle módon mehet végbe, az egyszerű keresztértékesítésen kívül a vállalatok integráltabb működését jelentő szervezeti formák létrehozása is előfordul. Az integráltság mértékétől is függően a bankok és biztosítók kooperációjának sikere az adott helyzetre jellemző speciális körülmények együttes hatásától függ. Egy adott helyzet értékelését nehezíti, hogy a sikerességet sokféle nézőpontból lehet vizsgálni (eltérhetnek például egy adott vállalat részvényesei és a felügyelő intézmények sikerességet mérő módszerei). E nehézségek ellenére érdemes a bankbiztosítási stratégiák, illetve a pénzügyi konglomerátumok létrehozásának következményeit elemezni, mivel bizonyos esetekben e következmények jelentős előnyök formájában is jelentkezhetnek. Ez a cikk először a témához kapcsolódó főbb fogalmakat rendszerezi és a jelenlegi helyzetet mutatja be. Ezt követően a bankok és a biztosítók együttműködésének leginkább jellemző potenciális előnyeit és hátrányait tekinti át, majd néhány ezekkel kapcsolatos gyakorlati megfigyelést tesz.

Fogalmi áttekintés

A banki és biztosítási tevékenység összekapcsolódására a gyakorlatban, illetve a szakirodalomban már számos elnevezést alkalmaztak. A különböző definíciók tartalmának körülhatárolása, illetve a pénzügyi konglomerátum és a bankbiztosítás fogalmának e definíciók körében történő elhelyezése érdekében a következőkben a bankok és biztosítók tevékenységének közeledéséhez kapcsolódó fontosabb meghatározásokat tekintjük át.

Az egyes országok szabályozásának, illetve szokásainak megfelelően a bankok és biztosítók együttműködése különböző formában, eltérő integráltsági szinteken mehet végbe: a kooperáció az egyszerű értékesítési együttműködéstől (cross-selling) az intézményszintű összekapcsolódáson át akár a termékszintű összehangolódásig terjedhet. Az együttműködés egyik legáltalánosabb megnevezése az *Integrált Pénzügyi Szolgáltatás* (financial services integration), ami arra utal, hogy a három pénzügyi szektor (kereskedelmi bank, befektetési bank, biztosítás) valamely „hagyományos” szolgáltatását egy másik pénzügyi szektorhoz tartozó intézmény állítja elő vagy értékesíti (Skipper, 2000). A bank és biztosító között aránylag a legkisebb kötődést az egyszerű értékesítési megállapodás jelenti. Ebben az esetben valamelyik (esetleg mindkét) intézmény vállalja, hogy díjazás fejében saját értékesítési csatornáin keresztül a másik intézmény termékeit is értékesíti. A két intézmény között azonban létrejöhet valamilyen fokú tulajdonosi kapcsolat² is (például a bank biztosítót alapít, vagy részesedést vásárol valamely biztosítóban).

A bankok és biztosítók erősödő kapcsolatával összefüggésben gyakran használják a *bankbiztosítás* (*bancassurance*, *bankassurance*) elnevezést. A hazai szakirodalomban Luttenberger (1995) a következőképpen definiálja ezt a fogalmat:

“A bankbiztosítás pénzügyi intézetek és biztosítók közös piaci stratégiája, vagyis pénzügyi intézetek és biztosítók vállalati központjainak, értékesítési csatornáinak és termékeinek, illetve szolgáltatásainak integrációja: összekapcsolódása, összefonódása, együttműködése.”

Luttenberger (1995) definíciója alapján a bankbiztosításnak három szintje van: a bankbiztosítás témáját vizsgálhatjuk a vállalatok, az értékesítési csatornák és a termékek szintjén. Maga a „*bancassurance*” elnevezés először Franciaországban jelent meg az 1980-as évek táján és ekkoriban a biztosítási termékek banki értékesítési hálózatokban való eladására utalt. Az évek során azonban a bankok és biztosítók együttműködése

a kezdetekben alkalmazott értékesítési megállapodáson túl számos elemmel bővült, amelyeket a későbbiekben a „*bancassurance*”, illetve a *bankbiztosítás* definíciójában is figyelembe vettek. A szakirodalom fogalomhasználata jelenleg nem tekinthető teljesen egységesnek: míg néhány szerző (Berberich, 2000) esetenként az eredeti, „hagyományos” módon értelmezi a bankbiztosítás fogalmát, terjedőben vannak az általánosabb, átfogóbb értelmezések is (Luttenberger, 1995; Ébli et al., 1998; Skipper, 2000; SCOR, 2003). Néhány esetben a szakirodalom is utal a különböző definíciók közötti különbségekre (Skipper, 2000, SCOR, 2003). Érdemes megemlíteni azt is, hogy míg a „*bancassurance*” hagyományos értelmezése szerint a biztosítási termékek banki csatornákon keresztüli értékesítésére utalt, addig néhány szerző ettől megkülönbözteti az „*assurebanking*” fogalmát, amely értelmezésük szerint a banki termékek biztosítási értékesítési csatornákon keresztüli eladását jelenti (Lown et al., 2000).

Az egyes országokban a bankok és biztosítók fejlődése, emiatt a közeledésük módja is jelentősen különbözik egymástól. A leginkább a német nyelvterületen használatos „*Allfinanz*” elnevezést gyakran a „*bancassurance*” szinonimájaként említik. Farny (2000: 353. o.) például a biztosítási tevékenység és más pénzügyi szolgáltatások (ezek között a banki tevékenységek) összekapcsolódásaként értelmezi – ez hasonlít a bankbiztosítás esetében például Luttenberger (1995) definíciójához. Ehhez némileg hasonlóan az „*Allfinanz*” fogalmát Goß (1992) különböző pénzügyi szolgáltatások, illetve különböző pénzügyi közvetítők³ szintéziseként definiálja (ami csakugyan hasonlít a bankbiztosítás előbbi fogalmához), a pontos értelmezésnél azonban figyelembe kell venni a két definíció kialakulásához vezető fejlődés eltérő körülményeit is: Franciaországban, illetve Németországban a bankok és biztosítók közötti közeledés lényegesen eltérő háttérrel ment végbe.⁴

A különböző pénzügyi szektorok közötti együttműködéssel kapcsolatosan szokás említeni még az *univerzális bank* fogalmát is, amely néhány szerző megállapítása szerint elméletben az összes pénzügyi szolgáltatás előállítását és értékesítését végezné egyetlen szervezeten belül, a gyakorlatban azonban univerzális banknak leginkább az olyan intézményeket nevezik, amelyek a kereskedelmi banki és befektetési banki tevékenységeket kombinálják egy szervezeten belül (Skipper, 2000). Az univerzális bankok az egyes országok szabályozásától függően értékesíthetnek akár biztosításokat is, de a biztosítási tevékenység szervezeten belüli integráltsága többnyire nem nagyfokú.

A pénzügyi konglomerátum elnevezés már a magasabb fokú integráció esetében szokásos. Farny (2000) például megállapítja, hogy az „Allfinanz” az együttműködő szervezetek (például bankok és biztosítók) között gazdasági és jogi kapcsolatokat is feltételez és az „Allfinanz” megvalósításának legerősebb formája a pénzügyi konglomerátumok létrehozása. Az Európai Unióban a pénzügyi konglomerátumok felügyeletéről szóló direktíva⁵ a következőképpen definiálja a hatálya alá tartozó intézményeket:

„A financial conglomerate shall mean a group ... at least one of the entities in the group is within the insurance sector and at least one is within the banking or investment services sector”

A pénzügyi konglomerátumok eszerint tehát olyan pénzügyi intézményekből álló csoportok, amelyekben legalább egy biztosító és legalább egy kereskedelmi bank vagy – a magyarországi terminológiának megfelelő – befektetési szolgáltató van. A direktíva a pénzügyi konglomerátumok fogalmát elsősorban az anyavállalat-leányvállalat kapcsolatra értelmezi, amikor az egyik vállalat (adott esetben ez lehet egy bank is) például tulajdonosi részesedése alapján képes befolyásolni a másik vállalat (például egy biztosító) üzleti döntéseit. Magyarországon e direktívát implementálták a hazai jogba, a direktíva alapján az OTP-csoport minősül konglomerátumnak.⁶ Ébli et al., (1998) a pénzügyi konglomerátumok fogalmát a következőképpen definiálja:

„A pénzügyi konglomerátum a vállalkozások olyan egységes irányítás és ellenőrzés alatt álló, egy gazdasági egységet képező csoportja, amelyen belül a vállalkozások által folytatott pénzügyi tevékenység meghatározó (kizárólagos vagy domináns) jelentőséggel bír, vagy e tevékenység a fokozott (a vállalkozások esetében általában nem alkalmazott) állami felügyelet szempontjából problémákat vet fel.”

A pénzügyi konglomerátumok fogalma az előbbi definíciók szerint tehát alapvetően annyiban különbözik a bankbiztosítás általános definíciójától, hogy a pénzügyi konglomerátum elnevezés elsősorban tulajdonosi kapcsolatban értelmezhető, és nem foglalja magában azokat a lazább kapcsolatokat, amelyek csupán közös értékesítési megállapodások kiépítésére törekednek. A bank és biztosító közötti tulajdonosi kapcsolat természetesen csak akkor jöhet létre, ha az adott ország jogszabályai erre lehetőséget biztosítanak. Néhány évtizeddel ezelőtt világszerte erősebben korlátozták a bankok és biztosítók kapcsolatait, a helyzet azóta sok esetben változott. A bankok leányvállalatai 2002-ben számos országban végezhettek biztosítási

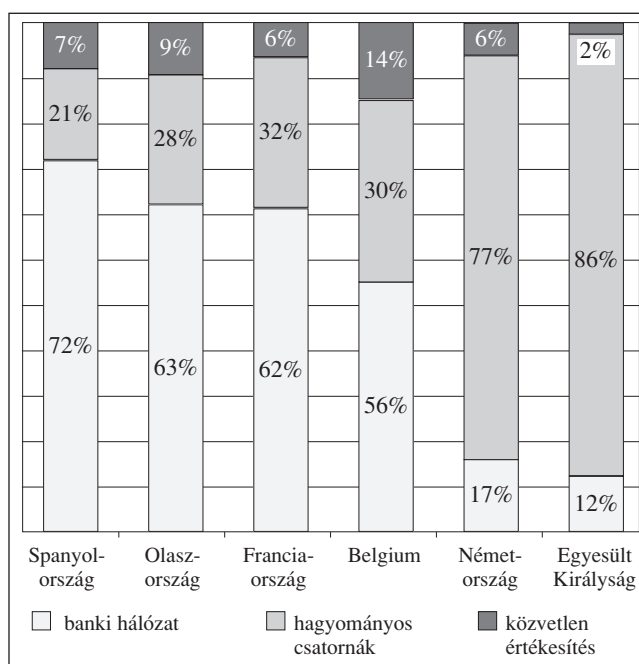
tevékenységet, ez ekkor mindössze néhány országban (például Indiában, Peruban) nem volt engedélyezett (IIB, 2003).

Fejlődési utak

Jelenleg a bankok és biztosítók együttműködése számos fejlett gazdasággal rendelkező országban terjedt el. Az 1. ábra azt mutatja, hogy az életbiztosítási termékek eladásában az egyes értékesítési csatornáknak mekkora a piaci részesedése.

1. ábra

Az értékesítési csatornák piaci részesedése az életbiztosítási termékek eladásában



Forrás: SCOR (2003)

A szélesebb értelemben vett bankbiztosítás (ami magában foglalja az életbiztosítási termékek banki csatornákon keresztül történő értékesítését) elterjedtsége tehát jelentősen különbözik az egyes európai országokban. Ugyanez a jelenség megfigyelhető a pénzügyi konglomerátumok elterjedtsége esetében is. 2000-ben például Belgiumban és Hollandiában a bankbetétek területén a pénzügyi konglomerátumok részesedése meghaladta a 90 százalékot, míg ugyanez az arány Németországban tíz százalék körül volt (van Lelyveld-Schilder, 2002). A pénzügyi konglomerátumok elterjedtsége Európán kívül szintén vegyes képet mutat. Míg például az Egyesült Államokban 1999-ig (a Gramm – Leach – Bliley Act elfogadásáig) a bankok és biztosítók együttműködését jogilag is erőteljesen korlátozták, más országokban az 1990-es években már jelentős volt a

pénzügyi konglomerátumok szerepe (Ausztráliában például 1996-ban a pénzügyi rendszer összes eszközállományának mintegy 80 százaléka tartozott pénzügyi konglomerátumokhoz,⁷ (Bain – Harper, 2000).

Magyarországon a bankok és biztosítók együttműködése szintén elterjedt. 2004 végén a bankokat és biztosítókat is tartalmazó jelentősebb pénzügyi csoportok részesedése a különböző pénzügyi alszektorok által közvetített összes eszközből az 1. táblázatban foglaltak szerint alakult.

1. táblázat

A jelentősebb pénzügyi csoportok részesedése a pénzügyi alszektorok által közvetített összes eszközből 2004-ben Magyarországon

	Bank	Biztosító
OTP	21,1%	4,0%
KH	9,6%	2,0%
ING	5,7%	23,1%
Erste	5,8%	0,1%
BNP Paribas	1,1%	0,1%
Volksbank	0,9%	0,1%

Az adatok 2004. december 31-re vonatkoznak.

Az adott csoport által közvetített eszközökhöz tartoznak a bankok mérlegfősszege, kezelt ügyfélvagyona és a biztosítók befektetett eszközei is.
Forrás: PSZÁF (2005)

Magyarországon ezenkívül a pénzügyi szektoron belül jelentősek azok a csoportok is, amelyekben a bankokon, illetve biztosítókon kívül a csoportban befektetési vállalkozás, pénzügyi vállalkozás, befektetési alap vagy pénztár található. Amennyiben a pénzügyi csoport fogalmát úgy értelmezzük, hogy abban a bank, biztosító, befektetési vállalkozás, pénzügyi vállalkozás, befektetési alap és pénztár közül valamelyik megtalálható, akkor a bankok és biztosítók által közvetített eszközök állományán belül dominánsnak tekinthető a pénzügyi csoportok szerepe (2. táblázat).

2. táblázat

A tágabban értelmezett pénzügyi csoportok részesedése a közvetített eszközökben

	Bankok által közvetített eszközök	Biztosítók által közvetített eszközök
Csoportok részesedése összesen	89,5%	88,6%
5 legnagyobb csoport részesedése	58,8%	82,0%

Az adatok 2004. december 31-re vonatkoznak.

Az adott csoport által közvetített eszközökhöz tartoznak a bankok mérlegfősszege, kezelt ügyfélvagyona és a biztosítók befektetett eszközei is.
Forrás: PSZÁF (2005)

A magyarországi helyzet kialakulásához hozzájárulhatott, hogy a magyar bankok és biztosítók egy részének külföldi (rész)tulajdonosai szintén valamilyen bankbiztosítási stratégiát követnek. Az Európai Unió legjelentősebb bankbiztosító csoportjainak áttekintését az 1. számú melléklet tartalmazza.

Az adatok alapján tehát megállapítható, hogy az egyes országok között jelentős különbségek vannak a bankok és a biztosítók együttműködésében. Néhány országban e két intézmény tevékenysége nagymértékben összekapcsolódik, máshol azonban a kapcsolat kisebb mértékű. Az országok közötti különbségek, illetve a bankok és biztosítók együttműködésének fejlődése számos tényezővel függnek össze, amelyek között a gazdasági környezet egészére és egyedileg az adott vállalatokra ható tényezők is találhatóak.

A bankbiztosítás, illetve a pénzügyi konglomerátumok terjedése kapcsolatban van azzal, hogy az elmúlt években a pénzügyi intézményrendszer a világ szinte minden országában számos változáson ment keresztül. A korábbi időszakhoz képest jelentősen átalakult a pénzügyi szolgáltatások kereslete, a pénzügyi piacok működése és a pénzügyek szabályozása is. A változások egymással részben összefüggésben átformálták a pénzügyi közvetítésben részt vevő intézmények szerkezetét.

A gazdasági körülményeket befolyásoló egyik fontos tényező az elmúlt évtizedekben a fejlett országok többségében lezajlott demográfiai átalakulás, amely alapjaiban formálja át az érintett országok nyugdíjrendszerét, államháztartási jellemzőit és pénzügyi szektorát; a nemrégiben megindult változások feltehetőleg még csak a kezdetei a következő évtizedekben várható nagymértékű átalakulásoknak. A demográfiai változások lényege, hogy a fejlett országokban az 1950-es évektől kezdődően általában növekedett az egyének várható élettartama, miközben sok helyen csökkent a születések száma. Ezekben az országokban a nyugdíjrendszerek sok esetben fokozott nyomás alá kerültek. A nyugdíjrendszerek problémáira sok országban próbáltak a tőkefedezeti elem finanszírozásba való – legalábbis részleges – bevezetésével megoldást találni, amely a nyugdíjcélú előgondoskodás elterjedését eredményezte.

Az elmúlt évek másik fontos tendenciája, az előző folyamatokkal részben összefüggésben a banki közvetítés szerepének csökkenése, amelyben a nyugdíjalapok gyors fejlődése mellett az alternatív befektetési formák (például befektetési alapok) megjelenése is szerepet játszott. Az 1980-as éveket megelőzően a pénzügyi szektorban a megtakarítások főként a kereskedelmi bankoknál akkumulálódtak, amelyeknek

betétgyűjtési tevékenységét azonban sok helyen szigorúan szabályozták. Részből a különböző alternatív befektetési lehetőségek hozzáférését biztosító szabályok megjelenése, részben pedig a megtakarítók változó igényei eredményezték, hogy a tradicionálisan megtakarítások elhelyezésére szolgáló banki betétek kezdtek kisebb részét vonzani a megtakarításra szánt összegeknek. Ezen időszak jellemzője az intézményi befektetők (például a nyugdíjalapok és befektetési alapok) térnyerése, és ekkoriban kezdődött el a megtakarítások igénybe vevői körében is az a folyamat, amikor az általuk igényelt forrásokat egyre gyakrabban saját kibocsátású értékpapírok formájában szereztek meg.

A változások elterjedését technológiai tényezők is segítették: az 1980-as évekre a számítástechnikai eszközök képességei jelentősen gyarapodtak a néhány évtizeddel azelőtti állapothoz képest, majd az azután kezdődött informatikai fejlődés lehetővé tette új típusú pénzügyi termékek kialakulását, illetve megnyitotta az utat számos pénzügyi innováció fejlődése előtt.

A különböző gazdasági, technológiai, illetve demográfiai változások eredményeképpen a bankok és biztosítók az utóbbi években a korábban tapasztalható képest sok esetben nagyobb verseny körülményei között működtek. A banki tevékenység az addig folytatott formában bizonyos esetekben kevésbé nyereségessé vált, így a bankok érdekeltek voltak a jövedelmezőség fokozását jelentő lépések megtételében. A bankok eredményének egyik fontos befolyásoló tényezője a banki hálózat fenntartási költségei és az ott értékesített pénzügyi termékek jövedelmezősége közötti összefüggés. Az 1980-as évektől kezdve – részben a megtakarítások gyűjtésében tapasztalható verseny következtében – a bankoknak éppen ezen a területen volt fokozottan szükségük a jövedelmezőség javítására. A biztosítási termékek az adott biztosítási kockázattól függően nagyon sokfélék lehetnek, akadnak közöttük azonban olyanok, amelyek a banki hálózatokban is viszonylag könnyen értékesíthetők.⁸ A bankbiztosítás kezdeti fejlődésében ezért játszott nagy szerepet – a megfelelő jogi szabályozás megléte mellett – a banki és biztosítási termékek keresztértékesítése.

A kockázat kezelésével foglalkozó intézmények közül a biztosítók helyzete is sokat változott az elmúlt években. A nyugdíjbiztosítási igény erősödése miatt a nyugdíjalapok szerepének növekedése a biztosítók működésében tapasztalható verseny fokozódását is jelentette. Az életbiztosítások közé tartozó nyugdíjbiztosítás terjedése ugyanakkor segítette is az életbiztosítási ág fejlődését, amelyet a biztosítók a megtakarítások vonzására alkalmas termékek (például unit-linked biz-

tosítások)⁹ fejlesztésével igyekeztek tovább erősíteni. A megtakarítások megszerzése során a bankok és biztosítók egyre inkább egymás versenytársai lettek, amellyel hogy mindkét intézmény szembesült az új intézmények (például befektetési alapok) jelentette konkurenciával. Az élesedő versenyhelyzetben a pénzügyi intézmények helyzetük stabilizálására törekedve többféle stratégiát alkalmaztak. A keresztértékesítési megállapodások mellett ekkoriban terjedtek el az egyes pénzügyi intézmények közötti összeolvadások és vállalatfelvásárlások, amelyek nemcsak egy-egy szektoron belül, hanem akár szektorok között is előfordultak (az utóbbi években lezajlott, Európai Unió bankokat és biztosítókat érintő legfontosabb ilyen üzletek áttekintését a 2. számú melléklet tartalmazza). A bankok és biztosítók együttműködése tehát az eltelt évek alatt folyamatosan alakult, ami a jelenleg működő pénzügyi konglomerátumok kialakulását is eredményezte.

A pénzügyi konglomerátumok kialakulásához kapcsolódik, hogy a banki és biztosítási tevékenység egy szervezeten belüli végzésére jelenleg a legtöbb ország szabályai alapján nincs mód. A rendelkezések általában még abban a tekintetben sem egységesek, hogy milyen tevékenységek, illetve milyen mértékű tulajdonszerzés engedélyezett a bankoknak a biztosítókkal, illetve a biztosítóknak a bankokkal kapcsolatban. A pénzügyi szektor fejlődési tradícióinak eltérő volta miatt két jelentősen eltérő irányzatot különböztethetünk meg a bankok és biztosítók együttműködésének törvényi szabályozásában:

- Az egyik szabályozási típusban nagy hagyománya van a különböző pénzügyi tevékenységek elkülönítésének, ez leginkább az Egyesült Államokban jellemző, ahol az 1933-ban elfogadott Banking Act és a Glass-Steagall Act megtiltotta a kereskedelmi bankoknak a befektetési banki tevékenységek végzését. Ezt követően a szabályozás folyamatos enyhítése után az 1999-ben elfogadott Gramm – Leach – Bliley Act számos korlátozást megszüntetett a bankok és biztosítók együttműködésében (ez a törvény engedélyezte pénzügyi holdingtársaságok alakítását, amelynek leányvállalatai banki és biztosítási tevékenységet is végezhetnek).
- Az eltérő fejlődési tradíciókkal rendelkező országokban (például a kontinentális Európában) sem a kereskedelmi és befektetési banki tevékenység egy szervezet által történő végzését nem korlátozták az Egyesült Államokban alkalmazott szigorú szabályokkal, sem pedig a bankok és biztosítók együttműködését nem gátolták az ottanihoz hasonló módon. Ezen típuson belül azonban a különböző országok hagyományaitól és szabályozási rendszeré-

től függően sokféle irányzat alakult ki: egyes országokban (például Belgiumban és Franciaországban) a bankok és biztosítók együttműködése jelentős mértékű, illetve domináns szerepet játszanak a pénzügyi konglomerátumok, míg más országokban (például Németországban) a bankbiztosítás, illetve a bank és biztosító részvételével működő pénzügyi konglomerátumok elterjedése csekélyebb mértékű volt.

A bankok és biztosítók együttműködésének külön előnye lehet, hogy – mivel az általuk előállított pénzügyi termékek sok esetben egymás kiegészítői – az integrált termékfejlesztés során az ügyfelek igényeihez jobban igazodó termékeket tudnak előállítani. Ilyen lehet például a lakásvásárláshoz kapcsolódóan köthető lakásbiztosítás, vagy például a hitelfelvételkor kötött életbiztosítás is. Ezek a termékek az együttműködő bank és biztosító számára is előnyösek lehetnek, mivel például az értékesítés költségei csökkenhetnek, a jövedelmezőség pedig növekedhet új ügyfelek elérése által. A bankbiztosítás terjedésének jogi hátteréhez tartozik az is (ami az ügyfelek és a bankok, illetve biztosítók számára külön előny lehet az együttműködés során), hogy egyes megtakarítási termékek (például életbiztosítások) kapcsán – részben a nyugdíjcélú előgondoskodás segítése érdekében – esetenként adókedvezmények is igénybe vehetők. Az egyes országokban alkalmazott szabályoknak (adózási vagy tevékenységi kört, illetve tulajdonosi viszonyokat korlátozó rendelkezéseknek) fontos szerepe van abban, hogy az adott területen milyen mértékű lesz az bankbiztosítás, illetve a pénzügyi konglomerátumok elterjedtsége.

A vezetés szerepe

A bankbiztosításnak, illetve a pénzügyi konglomerátumok létrehozásának számos hatása lehet. A potenciális előnyöket és hátrányokat Farny (2000) alapján a következőképpen foglalhatjuk össze:

Potenciális előnyök:

- Amennyiben a banki és biztosítási termékek (például a nyugdíj-előtakarékoság területén) egymás *helyettesítői*, akkor bármelyik termékre is esik a választása, az ügyfél megmaradhat a vállalatcsoporton belül. Még kedvezőbb a helyzet, ha a bank és a biztosító termékei egymás *kiegészítői*; ebben az esetben az eredeti egy helyett akár több terméket is vásárolhat az ügyfél.
- A vállalatcsoporton belüli intézmények egymás értékesítési csatornáit is használhatják.

- A nagyobb üzemméret illetve a szélesebb termék-szála nagyobb hatékonysággal működő szervezetet eredményezhet.
- A működés kockázata csökkenhet, ha a bank és a biztosító egyedi kockázatai egymással nem függenek össze.

Potenciális nehézségek:

- Nehézséget okozhat a bank és a biztosító fő tevékenységeinek, illetve kockázatkezelési rendszereinek összehangolása.
- A banki és a biztosítási termékeket vásárlók jellemzői eltérnek, nem feltétlenül fognak egy adott cég vásárlói a másik cég termékeinek fogyasztóivá is válni.
- Ezzel függ össze, hogy a vásárlók nem feltétlenül preferálják az „egy helyen való vásárlást” (*one-stop shopping*).
- Fokozott figyelmet kell fordítani az adatvédelmi szabályok betartására az ügyfeladatok kezelése során.
- A működés kockázata nem feltétlenül csökken, előfordulhat egyes kockázatok kumulálódása is.
- A banki és biztosítási üzem vállalati „kultúrája” meglehetősen eltérő, nehézséget okozhat ezek összehangolása.

A vállalatvezetés e potenciális előnyök és nehézségek mérlegelésével dönthet a bankok és biztosítók együttműködésének optimális mértékéről. A szorosabb kapcsolatot jelentő kooperáció (például pénzügyi konglomerátum létrehozása) növelheti az együttműködésből eredő előnyöket, ugyanakkor erősítheti a potenciális nehézségeket is. Egy kevésbé szoros együttműködési forma (például egy keresztértékesítést jelentő bankbiztosítási stratégia megvalósításakor) esetlegesen kisebb előnyökkel, ugyanakkor azonban mérsékelt kockázatokkal is járhat. Az egyedi vállalati adottságok összetettsége és a számos befolyásoló tényező következtében az egyes bankok és biztosítók esetében az optimális együttműködés mértéke különbözhet. A következőkben néhány olyan megfontolást és adatot tekintünk át, amelyek a potenciális előnyök és nehézségek gyakorlati megvalósításával kapcsolatosak.

A bankbiztosítás, illetve a pénzügyi konglomerátumok létrehozásának egyik leggyakrabban említett potenciális előnye a különböző szinergikus hatások elérése. A szinergiákat a szakirodalom általában úgy definiálja, hogy ezek megléte esetén két különböző vállalat (vagy üzleti egység) kombinálása magasabb profitot hoz, mint amekkora profitot a különállóan

működő szervezetek összesen el tudnának érni (Hoschka, 1994). A működési szinergiák esetében a szakirodalom két típust különböztet meg: az egyik esetben a szinergia a méret növekedéséből fakad (*economies of scale*), a másik esetben pedig a termék-skála bővüléséből (*economies of scope*) származik. A bankok és biztosítók esetében a méret növekedéséből eredő hatások feltehetően nem lehetnek az egyetlen indokai az együttműködés kialakításának, mivel ehhez nem lenne szükség arra, hogy egy másik pénzügyi szektorba tartozó intézménnyel működjön együtt valamely intézmény. A bankbiztosítás, illetve a pénzügyi konglomerátumok létrejöttének magyarázatánál inkább a termék-skála kibővítéséről szóló indokoknak lehet jelentősége.

A működésből adódó szinergikus hatások forrása két tényező is lehet: a hatások a költség- és a bevételi oldalon is jelentkezhetnek. Ehhez járulhat még adott esetben a konglomerátum formával együtt járó kockázati diverzifikáció előnyös hatása, amelyet azonban a szakirodalom általában nem sorol a szinergiák közé (bár általában a hatékonyságot növelő tényezőnek tartják)¹⁰.

A szinergia fogalma a konglomerátumok elméletében szorosan összefügg a hatékonyság definíciójával, bár a két fogalom között nem tökéletes az átfedés (a hatékonyság értelmezése esetenként szélesebb lehet a szinergiáénál). A pénzügyi konglomerátumokkal kapcsolatos empirikus kutatások többnyire a hatékonyság kérdését vizsgálják. E vizsgálatokban a hatékonyság kérdése általában nem foglalja magában a piaci erő témájához kapcsolódó jelenségeket, vagyis azokat a problémákat, amelyek a létrejövő új szervezetek (például pénzügyi konglomerátumok) relatív nagyságához, az érintett piac többi szereplőjéhez képest megnövekedett piaci súlyához kapcsolódnak.

A költségek területén jelentkező kedvező hatásokat a bankok és biztosítók együttműködése esetében általában mind az elméleti, mind pedig a gyakorlati szakirodalom kevésbé jelentősnek tartja. Ennek egyik oka, hogy két vállalat működésének összehangolása még azonos tevékenységi kört feltételezve is nehézkesen mehet végbe, különböző tevékenységi körök esetében pedig még problematikusabb lehet a helyzet. A költségoldali szinergiák létrehozása a vállalategyesülések esetében különösen a kezdeti periódusban lehet nehéz, sőt az is lehetséges, hogy eleinte inkább költségnövekedés tapasztalható. A költségoldalon esetlegesen elérhető szinergikus hatások hátterében például az állhat, hogy a konglomerátumot alkotó vállalatok mindegyikében lehetnek olyan tevékenységek, amelyek közös működés esetében együttesen is végezhetőek lennének. A

bankok és biztosítók felépítése (és vállalati kultúrája is) azonban jelentősen különbözik egymástól, a bankok és biztosítók által nyújtott szolgáltatások, illetve az általuk kezelt kockázatok eltérő volta is olyan szervezetek kiépítését indokolja, amelyben kevés a lehetőség a jelentős költségmegtakarítás elérésére.

A költséghatékonyság területén a „termék-skála”-hatékonyságot vizsgáló szakmai munkák nem találtak egyértelmű összefüggést arról, hogy a bankok és biztosítók együttműködése, illetve a pénzügyi konglomerátumok léte hatékonyságnövelő lenne (Berger, 2000).¹¹ A tapasztalatok leginkább úgy összegezhetőek, hogy tulajdonképpen még egy-egy iparágon belül (például csak bankoknál vagy csak biztosítóknál) sem egyértelmű, hogy a termék-skála bővítése a hatékonyság növelését eredményezi-e. Ezek alapján a bankok és biztosítók együttműködése, illetve a pénzügyi konglomerátumok létrehozása a költséghatékonyság szempontjából nem feltétlenül tekinthető előnyösnek, bár az eredmények értelmezésénél figyelembe kell venni, hogy az empirikus vizsgálatokban érintett időszakokban a vizsgált intézmények még viszonylag rövid ideje működtek csak a vizsgált formában; előfordulhat, hogy a hosszabb együttműködés során a költségeket tekintve jelentkezhetnek majd a bankok és biztosítók esetében előnyös hatások. Emellett azonban mindenképpen érdekes kérdés marad, hogy az esetlegesen jelentkező költségelnyök milyen mértékben tekinthetők általános tendenciának, illetve mennyire vezethetőek vissza vállalatspecifikus tulajdonságokra.

A konglomerátumok esetében a szinergikus hatások a bevételi oldalon is jelentkezhetnek. A bevételi szinergiák lényege, hogy ekkor a különböző vállalatok termékeinek együtteseként kialakított termékpaletta jobban értékesíthető, valamilyen ok miatt több vevőt vonz, mint a külön-külön kínált termékek. Valójában nehéz azt elméletileg előre meghatározni, hogy milyen termékek milyen kereslettel szembesülnek majd, és még ennél is nehezebb arra nézve megállapításokat tenni, hogy a különböző termékek együttes értékesítése milyen előnyökkel járhat a kereslet szintjén.¹² A bankok és biztosítók együttműködése, illetve a pénzügyi konglomerátumok esetében a vevők vonzásával kapcsolatban leggyakrabban említett jelenség az úgynevezett „egy helyen történő” vásárlás („one-stop shopping”). Ha a különböző banki és biztosítási szolgáltatások vásárlói az igényeikkel mindenképpen felkeresnék a bankot és a biztosítót is, akkor – feltéve, hogy a szolgáltatások vásárlóinak nincs egyéb preferenciájuk a vásárlás helyét illetően – a banki és biztosítási szolgáltatások egy helyen való hozzáférhetősége „utánajárási” költségeket takaríthat meg a vevők szá-

mára. A feltételezett megtakarítások miatt a vevők elméletileg hajlandóak lehetnek többet fizetni azokért a szolgáltatásokért, amelyeket az együttműködő banktól és biztosítótól vesznek igénybe, mint amit külön vásárolnának meg. Ez az érvelés természetesen azon alapul, hogy a vásárlók szeretnék azt, hogy a különböző pénzügyi termékeket egy helyen vehessék igénybe.

A bank és a biztosító együttműködése esetében a bevételi szinergiák forrása lehet, hogy a bank és biztosító által nyújtott szolgáltatások bizonyos tekintetben egymás kiegészítői lehetnek. Tulajdonképpen a bank és a biztosító is kockázatkezeléssel foglalkozó intézmény (bár az általuk kezelt kockázatok típusa különbözik), a bankok és biztosítók pénzügyi szolgáltatásai pedig bizonyos esetekben kapcsolatban vannak egymással.¹³ A banki és biztosítási termékek esetében olyan konstrukciók is kifejleszthetők, amelyek a két pénzügyi szolgáltatás jellemzőit az ügyfelek igényeinek megfelelően kombinálják, így elképzelhető hogy a kockázat kezelésében való jártasság miatt létrejöhetnek a bevételi szinergiák megteremtésének feltételei. A szinergikus hatás erősségét befolyásolja az a tény is, hogy a banki és biztosítási termékek jelentősen különböznek egymástól¹⁴, így az egyik termék értékesítésében gyakorlatot szerzett ügyintézőknek fokozott képzésre lehet szükségük a másik termék értékesítése előtt.¹⁵

A bevételi hatékonyságnál a költséghatékonyságot vizsgáló kutatások eredményeihez képest kissé kedvezőbb képet mutatnak a különböző empirikus vizsgálatok eredményei. A témával foglalkozó egyik írás (Vander Vennet, 1999) megállapította például, hogy az európai pénzügyi konglomerátumokban a bevételi és a profithatékonyság is nagyobb volt, mint a hasonló területen (banki, illetve biztosítási szektorban) működő specializált intézményeknél.

Egészében véve a bankok és biztosítók együttműködésének nagymértékű szinergikus hatását az eddigi empirikus vizsgálatok még nem bizonyították egyértelműen. A rendelkezésre álló néhány tanulmány adatai alapján levonhatjuk azt a következtetést, hogy a pénzügyi konglomerátumokban a szinergikus hatások leginkább a bevételi oldalon jelentkehetnek, a költségoldali szinergiák – bár meglétüket elméletileg nem lehet kizárni – egyelőre nem mutathatók ki jelentős mértékben. Az eredmények részben alátámasztják azt az érvelést, amely a bankbiztosítás fejlődésének kezdetekor a bank és biztosító együttműködéséről többször elhangzott: e két intézmény feltehetően számottevő előnyöket érhet el termékeik keresztértékesítésével. A keresztértékesítésből adódó előnyök – legalábbis részleges – realizálásához nem okvetlenül szük-

séges azonban a tulajdonosi kapcsolatot is jelentő pénzügyi konglomerátum-forma létrehozása.

A bankok és biztosítók együttműködése felvet a működés kockázatosságával kapcsolatos kérdéseket is. Mivel mind a bank, mind pedig a biztosító alapvetően különböző kockázatok kezelésével foglalkozó intézmények (ilyen például a bank esetében a hitelkockázat, a biztosítónál pedig a különböző biztosítási kockázatok), így a kockázati vonatkozásoknak különleges jelentősége van. Ez a kérdés rendkívül összetett, amit az is mutat, hogy a kockázat vonatkozásában például a befektetők és a pénzügyi intézmények felügyeletét el látó intézmények érdeklődésére akár más-más kockázati mutatószámok tarthatnak számot. Szintén komplex feladatot jelenthet a banki és biztosítási kockázatkezelési rendszerek összehangolásának kérdése, mivel a banki és biztosítási tevékenység végzése során felmerülő kockázatok jelentősen különböznek egymástól: a bankok szempontjából releváns időtáv a kockázat mérésében nagymértékben eltérhet például valamely életbiztosító számára releváns (adott esetben akár több évtizedes) időtávtól. A bankok és biztosítók együttműködésével járó kockázati hatások tanulmányozásával Szüle(2004) részletesen foglalkozik. A kockázat témájában – az egyéb témákhoz, például a szinergikus hatásokhoz hasonlóan – összességében az állapítható meg, hogy a kockázati kitettségek csökkenhetnek vagy növekedhetnek is; a kockázat változásának iránya és mértéke az adott esetre jellemző egyedi körülmények függvényeként jön létre.

Konklúzió

A pénzügyi konglomerátumok létrehozásának, illetve a bankbiztosítási stratégia megvalósításának sikerét számos tényező befolyásolja. Ezek közül néhány – például az adórendszer – a vállalatok számára külső adottságnak tekinthetők, egyes tényezőket azonban – mint például a vállalati szerkezet kialakítását, a vállalati munkafolyamatok szervezését, illetve az ösztönzési rendszer kialakítását – a vállalatvezetés befolyásolni tudja. A gyakorlat azt mutatja, hogy a bankok és biztosítók együttműködése néhány vállalat esetében sikeres, másutt azonban problematikus; tehát nem található egyetlen, minden esetben ideálisan alkalmazható módszer. A bankok és biztosítók együttműködésének kialakítása során a potenciális előnyöket és nehézségeket az adott vállalatra jellemző adottságok figyelembevételével érdemes mérlegelni. A gyakorlatban a vállalatok összetettsége és számtalan egyedi sajátossága kiemeli a vállalatvezetés szerepének jelentőségét a bankbiztosítás, illetve a pénzügyi konglomerátumok sikeres működésének létrehozásában.

Felhasznált irodalom

- Bain, E. A. – Harper, I. R. (2000): Integration of financial services: evidence from Australia. North American Actuarial Journal, Vol.4. Number 3, pp.1-19.
- Banyár, J. (2003): Életbiztosítás. Aula Kiadó, Budapest
- Berberich, K. (2000): Bancassurance in Europe: concept and market overview. General & Cologne RE, Risk Insights for Life & Health Insurance Executives, Vol.4. No. 2. pp. 12-16.
- Berger, A. N. (2000): The integration of the financial services industry: where are the efficiencies? North American Actuarial Journal, Vol.4, Number 3, pp. 25-52.
- Copeland, T. E. – Weston, J. F. (1988): Financial theory and corporate policy. Addison-Wesley
- Dierick, F. (2004): The supervision of mixed financial services groups in Europe. European Central Bank Occasional Paper Series No. 20.
- Ébli Györgyné – Márkus Judit – Zavodnyik József (1998): A biztosítás jogi és gazdasági alapjai. Pázmány Péter Katolikus Egyetem Jog- és Államtudományi Kar, Budapest
- Farny, D. (2000): Versicherungsbetriebslehre (3., überarb.Aufl.). Verlag Versicherungswirtschaft, Karlsruhe
- Goß, H. (1992): Volkswirtschaftliche Konsequenzen der Allfinanz unter besonderer Berücksichtigung des Bank-, Bauspar- und Versicherungswesens. Verlag Peter Lang GmbH, Frankfurt am Main
- Hoschka, T. C. (1994): Bancassurance in Europe. St.Martin's Press, New York
- IIB (2003): Global survey 2003. Institute of International Bankers, <http://www.iib.org/g2003.pdf>

Lábjegyzetek

- ¹ Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council.
- ² Feltéve hogy erre az adott országban jogilag lehetőség van.
- ³ Például bankok, illetve biztosítótársaságok.
- ⁴ Ez megmutatkozik abban is, hogy Franciaországban az életbiztosítási termékek értékesítésén belül a bankhálózatoknak jóval nagyobb a szerepe, mint Németországban. (SCOR,2003)
- ⁵ Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council (A pénzügyi konglomerátumhoz tartozó hitelintézetek, biztosítóintézetek és befektetési vállalkozások kiegészítő felügyeletéről szóló 2002/87/EK irányelv). Ez a direktíva előírja, hogy a tagállamoknak 2004. augusztus 11-ig kell harmonizálniuk a vonatkozó jogi rendelkezéseiket a direktívában leírtaknak megfelelően. A direktívában foglalt szabályokat először 2005. január 1-től kell alkalmazni.
- ⁶ A direktíva implementálásához a 2004. évi LXXXIV. törvény kapcsolódik.
- ⁷ (PSZÁF, 2005)
- ⁸ Az ausztrál adatok esetében a pénzügyi konglomerátum definíciója kissé különbözik az Európai Unió direktíva meghatározásától.
- ⁹ Elsősorban az egyszerűbb biztosítási termékek, amelyek például adott esetben a banki szolgáltatásokhoz is kapcsolódhatnak.
- ¹⁰ A unit-linked biztosításoknál a biztosítóhoz befizetett összeg egy részének befektetéséről az ügyfél dönthet; ezeket a biztosítá-

- van Lelyveld, I. – Schilder, A. (2002): Risk in financial conglomerates: management and supervision. De Nederlandsche Bank, Research Series Supervision no.49.
- Lown, C. S. – Osler, C. L. – Strahan, P. E. – Sufi, A. (2000): The changing landscape of the financial services industry: what lies ahead? Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review, pp. 39-55.
- Luttenberger, Z. (1995): Bankbiztosítás, Garancia Biztosító Rt. Műhelytanulmányok I.
- PSZÁF (2005): Beszámoló a felügyelt szektorok 2004. évi működéséről
- SCOR (2003): Bancassurance across the globe, SCOR technical Newsletters No. 10.
- Skipper, H. D. (2000): Financial services integration worldwide: promises and pitfalls. North American Actuarial Journal, Vol. 4., Number 3, pp. 71-108.
- Szüle, B. (2003): Inside financial conglomerates. BERG Working Paper Series on Government and Growth, Working Paper No. 42.
- Szüle, B. (2004): Diverzifikáció és kockázat a pénzügyi konglomerátumokban. PhD értekezés, Budapesti Corvinus Egyetem
- Vander Vennet, R. (1998): Cost and profit dynamics in financial conglomerates and universal banks in Europe. University of Ghent
- Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council

sokat a magyar szakirodalom befektetéshez között biztosításnak is nevezi. (Banyár, 2003)

- ¹¹ Copeland – Weston(1988)
- ¹² A magyarországi nyugdíjpenztárak esetében Szüle (2003) vizsgálta a pénzügyi csoporthoz tartozás költséghatékonyságra gyakorolt hatását, ennek során azonban az eredmények a költséghatékonyság vonatkozásában nem mutattak ki szignifikáns előnyöket a pénzügyi csoporthoz tartozó intézmények esetében.
- ¹³ Tulajdonképpen az is egy kérdés lehet, hogy mit jelent az, hogy különböző termékeket „együtt kínálnak”. Ez jelentheti egyszerűen azt is, hogy az adott termékeket egy helyen egyszerre árúsítják, ám olyan fajta együttműködésre is utalhat, ami a termékek közös fejlesztésével, esetleg integrált terméktervezéssel jár.
- ¹⁴ A bankok hitelnyújtási tevékenységében például kockázatot jelent, hogy a hiteladós a hitel törlesztése során el is halálózhat, ebben az esetben a bank hitelezési kockázatát csökkentheti egy hitelfedezeti életbiztosítás megkötése. A bankok által különböző vagyontárgyak – például gépkocsi vagy lakás – megvásárlásához nyújtott hitelek esetében szintén többletbiztonságot nyújthat egy-egy, a vagyontárgyra vonatkozó nem-életbiztosítás (például casco-biztosítás vagy lakásbiztosítás) megkötése.
- ¹⁵ A biztosítási termékek sok esetben bonyolult szerkezetűek, részben emiatt is tapasztalható az, hogy a banki értékesítésre általában az „egyszerűbb” felépítésű biztosítási termékek lehetnek a leginkább alkalmasak.
- ¹⁶ A képzés költségei jelenthetik például az egyik formáját azoknak a kezdetben felmerülő költségeknek, amelyek a költségoldali szinergiák elérését nehezíthetik.

Az Európai Unió legjelentősebb bankbiztosító csoportjai

1	Deutsche Bank	16	Lloyds TSB Group
2	Allianz	17	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
3	BNP Paribas	18	Abbey National
4	HSBC Holdings	19	Aviva
5	ING Group	20	Groupe Caisse d'Epargne
6	ABN Amro Holding	21	Aegon
7	The Royal Bank of Scotland Group	22	Almanij
8	Barclays	23	Prudential
9	Crédit Agricole	24	Nordea
10	Société Générale	25	Generali Assicurazioni
11	Fortis		
12	AXA		2001 végi adatok
13	Santander Central Hispano		Az adatok sorrendje a (konszolidált) eszközállomány értékéhez igazodik.
14	Dexia		Forrás: Dierick (2004), Bankscope, Isis
15	Banca Intesa		

Az Európai Unió bankokat és biztosítókat érintő legjelentősebb összeolvadási és vállalatfelvásárlási üzletek (1990–2003)

Felvásárló vállalat	Célvállalat	Év
1 Allianz (I)	Dresdner Bank (B)	2001
2 Lloyds TSB Group (B)	Scottish Widows Fund & Life (I)	2000
3 Fortis (I)	Générale de Banque (B)	1998
4 Nationale Nederlanden (I)	NMB Postbank Groep (B)	1991
5 ING Groep (I)	BBL (B)	1997
6 Abbey National (B)	Scottish Provident Institution (I)	2001
7 Dexia Belgium (B)	Financial Security Assurance (I)	2000
8 Irish Permanent (B)	Irish Life (I)	1999
9 ING Groep (I)	BHF Bank (B)	1999
10 Lloyds TSB Group (B)	Lloyds Abbey Life (I)	1996
11 Wuestenrot Beteiligung (B)	Wuerttembergische Versicherung (I)	1999
12 Skandinaviska Enskilda Banken (B)	Trygg-Hansa (I)	1997
13 Fortis NL (I)	Banque Générale du Luxembourg (B)	2000
14 Banco Santander Central Hispano (B)	Cia de Seguros Mundial (I)	2000
15 Halifax Group (B)	Equitable Life Assurance Society (I)	2001
16 Vakuutusosakeyhtio Sampo (I)	Leonia Bank (B)	2000
17 Fortis International (I)	ASLK-CGER (B)	1999
18 Royal Bank of Scotland Group (B)	Churchill Insurance Co Ltd (I)	2003
19 Caixa Geral de Depositos (B)	Cia de Seguros Mundial (I)	2000
20 Fortis (I)	MeesPierson (B)	1997
21 ING Groep (I)	BHF Bank (B)	1998
22 ING Groep (I)	Crédit Commercial de France (B)	1999
23 Unidanmark (B)	Tryg-Baltica Forsikring (I)	1999
24 Assicurazioni Generali (I)	Banca della Svizzera Italiana (B)	1998

B: bankszektorhoz tartozó intézmény
 I: biztosítási szektorhoz tartozó intézmény Az adatok az üzlet értéke szerinti sorrendben szerepelnek. Az adatok a megszerzett részese-
 dés mértékére tekintet nélkül kerültek figyelembe vételre. Forrás: Dierick(2004), Thomson Financial